



Cai o ritmo, aumentam os desafios: Perspectivas do FMI para a América Latina e o Caribe

Por Alejandro Werner
24 de abril de 2014

As perspectivas de crescimento mundial melhoraram nos últimos meses, impulsionadas pela recuperação mais intensa das economias avançadas. Ainda assim, na América Latina e no Caribe, o crescimento provavelmente continuará a perder fôlego, embora alguns países devam apresentar desempenho melhor do que outros. Em nossa última edição do relatório sobre as Perspectivas Econômicas Regionais, analisamos os desafios enfrentados pela região e discutimos as melhores formas de lidar com os mesmos.

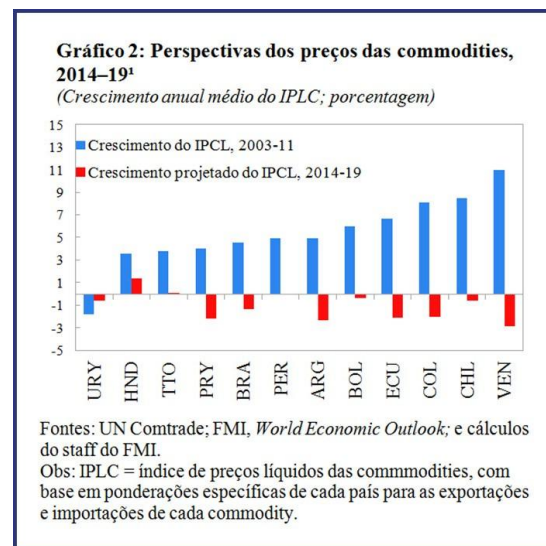
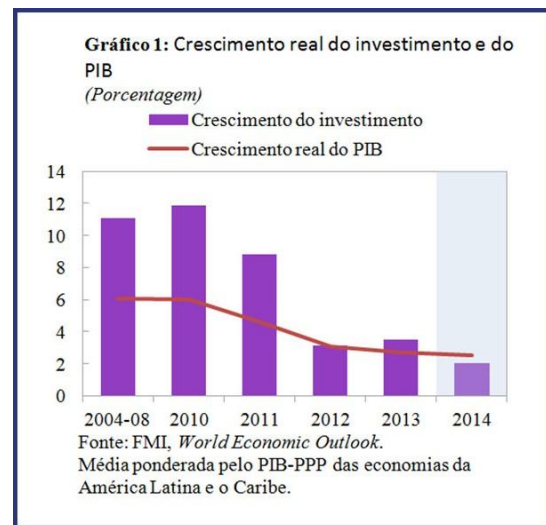
Ainda perdendo velocidade

O crescimento na região vem registrando queda desde 2010. É improvável que 2014 seja exceção. Com base em nossas últimas projeções, o produto regional crescerá apenas 2,5%, a taxa mais baixa em onze anos (à exceção de 2009, quando os efeitos da crise financeira mundial repercutiram fortemente sobre a atividade econômica). A desaceleração do investimento nos últimos anos foi ainda mais acentuada (gráfico 1).

Segundo nossas projeções, nem todos os países sofrerão desaceleração em 2014. De fato, o México e várias economias da América Central e do Caribe estão bem posicionados para se beneficiar da intensificação do crescimento dos EUA. No entanto, a recuperação nesses países provavelmente não será forte o bastante para compensar a desaceleração em várias das maiores economias sul-americanas.

Ventos contrários causados por preços de commodities mais baixos

Um fator crucial que pesa sobre o crescimento regional é o enfraquecimento dos preços internacionais das commodities. Nossa análise sugere que o crescimento econômico de países exportadores de commodities, como Chile, Colômbia e Peru, pode ser consideravelmente menor do que durante os anos de bonança entre 2003 e 2011, mesmo que os preços das



commodities permaneçam estáveis nos níveis relativamente elevados de hoje. Isto se deve ao fato de que o impulso sobre o crescimento advindo das commodities parece estar mais associado a um persistente *aumento* dos seus preços do que aos elevados *níveis* de preço *per se*. E as previsões atuais sugerem claramente que o período de alta persistente dos preços das commodities chegou ao fim (gráfico 2).

Uma desaceleração mais acentuada do que o previsto nas principais economias importadoras de commodities pioraria a situação. Segundo nossa análise, uma queda de 1% no PIB da China em relação ao cenário de referência reduziria os índices de preços de commodities relevantes para os países da região entre 1% e 8%.

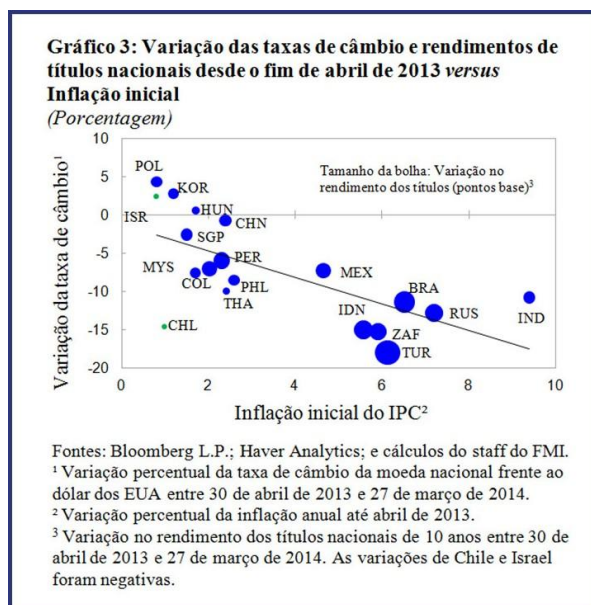
Possível turbulência com a alta das taxas de juros dos EUA

Outro fator a ser observado é a normalização da política monetária norte-americana, que começou com a redução gradual das compras de títulos por parte do Federal Reserve no início deste ano. Vários argumentos indicam que a região deve ser capaz de lidar com uma normalização gradual e ordenada da política monetária dos EUA:

- Embora a política tenha começado a se normalizar, nossas projeções indicam que as taxas de juros dos EUA permanecerão relativamente baixas por algum tempo.
- A recuperação mais vigorosa dos EUA, que alimenta as expectativas de elevação das taxas de juros, impulsionará a atividade econômica, sobretudo na parte norte da região.
- A maioria dos governos da região reduziu consideravelmente sua exposição direta às taxas de juros dos EUA ao diminuir a parcela de sua dívida pública atrelada ao dólar.

Não obstante, a turbulência experimentada pelos mercados em meados de 2013 mostrou que o ajuste ao aperto das condições de financiamento externo pode causar sobressaltos. Novas surpresas quanto à trajetória da política monetária norte-americana ou um aumento generalizado dos prêmios de risco podem gerar novos episódios de volatilidade e provocar saídas de capitais da região.

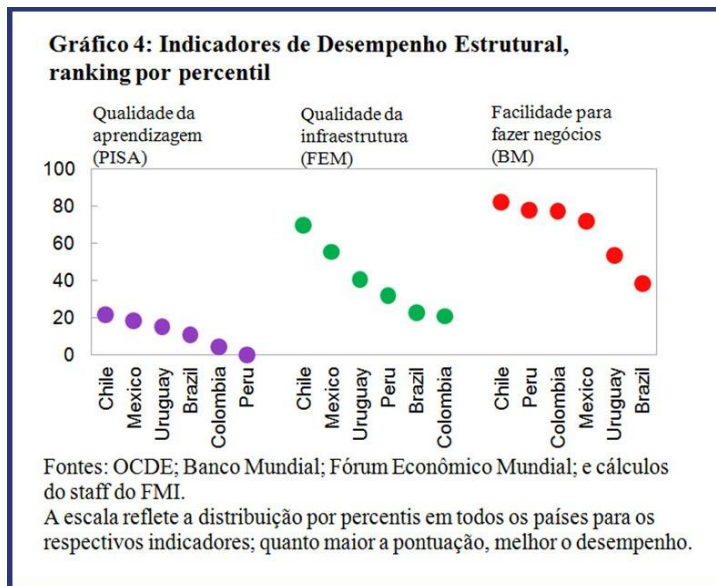
Com base na experiência recente, as economias mais afetadas provavelmente seriam aquelas com posições externas mais frágeis e desafios internos de política econômica. De fato, desde o início da retirada do estímulo em maio de 2013, os rendimentos dos títulos subiram mais em países que enfrentam uma combinação de pressões inflacionárias e cambiais, normalmente relacionada a elevados déficits em transações correntes (gráfico 3).



Menos combustível no tanque

Mas nem todos os desafios que a região enfrenta são externos; há também fatores internos que restringem o crescimento.

Os mercados de trabalho na maioria das grandes economias estão aquecidos, o que sugere um menor espaço para o crescimento do produto. Os severos gargalos de infraestrutura (como estradas e portos congestionados) e o desempenho persistentemente fraco dos sistemas de educação tornam esse desafio ainda maior em muitos países (gráfico 4). Na ausência de avanços nessas áreas, é possível que a região continue a carecer do impulso necessário para sustentar um crescimento acelerado.



Políticas para prosseguir a viagem com sucesso

Confrontadas com a queda de preços das commodities, a elevação dos custos de financiamento externo e a desaceleração do crescimento, as autoridades podem ser tentadas a impulsionar a atividade econômica com um novo estímulo fiscal.

Entretanto, esse caminho muito provavelmente seria contraproducente, visto que a maioria das economias já se encontra próxima de sua plena capacidade, e as margens de política fiscal, em todo caso, precisam ser fortalecidas para se preparar para novos choques negativos no futuro. Do contrário, em breve a região pode perder novamente sua capacidade recém-conquistada para executar políticas anticíclicas.

Uma estratégia mais promissora é concentrar esforços em reformas estruturais que eliminem gargalos estruturais limitadores do crescimento. Entre as prioridades estão a destinação dos escassos recursos disponíveis para necessidades críticas de infraestrutura, melhoria do desempenho do sistema educacional e promoção de um ambiente de negócios que incentive o investimento e a inovação.

Enquanto isso, a credibilidade da política econômica, taxas de câmbio flexíveis e adequada supervisão prudencial do setor financeiro devem desempenhar funções importantes na suavização de choques externos e na manutenção da estabilidade financeira. Assegurados esses elementos, a próxima etapa da viagem que a região tem pela frente deve permanecer segura e vitoriosa, mesmo em condições mais desafiadoras.